

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
STRUKTUR AKTIVA, PERTUMBUHAN PENJUALAN,
STRUKTUR KEPEMILIKAN PUBLIK TERHADAP
STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN
*REAL ESTATE AND PROPERTY***

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk memenuhi salah satu syarat penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi



Oleh :

SAPUTRI ROHMAH SULASTRI
2009310482

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2013**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : SAPUTRI ROHMAH SULASTRI
Tempat, Tanggal Lahir : SURABAYA, 21 MEI 1991
N.I.M : 2009310482
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Struktur kepemilikan publik terhadap Srtuktur Modal perusahaan *Real Estate And Property*.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 25/10/13



Diyah Pujiati, S.E., M.Si., CFP®

Co.Dosen Pembimbing
Tanggal : 25 Okt '13



Titis P.D.K., SPd.MSA

Ketua Program Studi S1 Akuntansi
Tanggal : 31 Okt 2013



Supriyati, S.E., M.Si., Ak.

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
STRUKTUR AKTIVA, PERTUMBUHAN PENJUALAN,
STRUKTUR KEPEMILIKAN PUBLIK TERHADAP
STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN
*REAL ESTATE AND PROPERTY***

SAPUTRI ROHMAH SULASTRI
STIE Perbanas Surabaya
Email: 2009310482@students.perbanas.ac.id
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

Influence Profitability, Company Size, Structure Assets, Sales Growth, Public Ownership Structure on Capital Structure in Real Estate and property companies. The main objective of this study was to examine the influence of Profitability, Company Size, Structure Assets, Sales Growth and Public Ownership Structure Capital Structure. Population in this research is a Real Estate and Property listed on the Indonesia Stock Exchange 2008-2011. A total of 211 sample firms using purposive sampling method. Data were analyzed using multiple linear regression model. From the test results indicate that the Company Size, Structure Assets, Sales Growth, and Public Ownership Structure can not significantly affect the capital Structure. While Profitability significantly influence capital structure.

Keywords: Profitability, Company Size, Structure Assets, Sales Growth, Public Ownership Structure And Capital Structure.

PENDAHULUAN

Salah satu fungsi keuangan utama yang dilakukan oleh manajer keuangan adalah membuat keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pencarian dana (financing decision) (Sartono, 2001). Sumber dana yang digunakan pada hakekatnya merupakan komposisi dana atau struktur modal perusahaan. Keputusan struktur modal secara langsung juga berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan (Brigham dan Houston, 2001).

Sehubungan dengan penyajian laporan keuangan kepada pihak ekstern perusahaan (investor dan kreditor), maka setiap perusahaan harus memiliki struktur modal yang baik, dalam arti keputusan pendanaan tersebut harus mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri Riyanto (2001) dalam Nurrohm (2008). Riyanto (2001) dalam Setiawan (2007) menyatakan bahwa menurut asalnya, sumber dana perusahaan dapat dibedakan menjadi

sumber intern (*internal source*) dan sumber ekstern (*external source*).

Dana yang diperoleh dari sumber intern adalah dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri oleh perusahaan, yaitu laba ditahan dan penyusutan. Sedangkan dana yang diperoleh dari pihak ekstern adalah dana yang berasal dari kreditur, pemilik, dan peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan. Modal yang berasal dari kreditur adalah merupakan utang bagi perusahaan yang bersangkutan dan modal yang berasal dari para kreditur yang disebut modal asing. Brigham dan Houston (2001:39) menyatakan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain: stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan.

Penelitian ini akan memfokuskan pembahasan ke arah pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, struktur kepemilikan publik terhadap struktur modal pada perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di BEI. Alasan peneliti memilih perusahaan *Real Estate and Property* yang masih jarang diuji pada penelitian terdahulu. Mengingat kebutuhan manusia akan tempat tinggal, perusahaan *Real Estate and Property* memiliki potensi *Return* yang besar. Hal ini dapat dilihat dari perkembangan rasio Profitabilitas yang dilihat dari rata-rata ROA dalam menghasilkan keuntungan

melalui sumber daya yang ada. Semakin tinggi *Return*, maka akan semakin tinggi permintaan terhadap saham.

Pasar modal Real Estate dan Property di Indonesia, akhir-akhir ini berkembang pesat. *Real Estate and Property* merupakan bisnis yang bergerak dalam bidang pengembangan properti dan bangunan. Semakin banyaknya pertambahan populasi yang disertai tingginya taraf hidup dan kemudahan dalam memperoleh tempat tinggal nyaman membuat kebutuhan masyarakat akan perusahaan ini semakin tinggi sehingga bisnis ini sangat menarik bagi para investor dalam melakukan investasi. Keadaan perekonomian dunia yang mengalami ketidakstabilan pada periode tahun 2008-2009 menjadi sebuah fenomena yang sangat luar biasa sehingga berdampak pada terjadinya krisis global yang pada akhirnya menjadi ancaman bagi berbagai perusahaan dan tidak terlepas pada perusahaan *Real Estate and Property*, ditambah dengan tingginya persaingan pada industri ini tentunya akan menambah tantangan bagi manajemen untuk mendapatkan modal tambahan. *Real Estate and Property* merupakan bisnis yang bergerak dalam bidang pengembangan properti dan bangunan. Semakin banyaknya pertambahan populasi yang disertai tingginya taraf hidup dan kemudahan dalam memperoleh tempat tinggal nyaman membuat kebutuhan masyarakat akan perusahaan ini semakin tinggi sehingga bisnis ini sangat menarik bagi para investor dalam melakukan investasi. Keadaan perekonomian dunia yang

mengalami ketidakstabilan pada periode tahun 2008-2009 menjadi sebuah fenomena yang sangat luar biasa sehingga berdampak pada terjadinya krisis global yang pada akhirnya menjadi ancaman bagi berbagai perusahaan dan tidak terlepas pada perusahaan *Real Estate and Property*, ditambah dengan tingginya persaingan pada industri ini tentunya akan menambah tantangan bagi manajemen untuk mendapatkan modal tambahan.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Modigliani dan Miller (M&M)

Teori Struktur Modal modern dimulai pada tahun 1958. Ketika dua orang ahli manajemen keuangan Prof. Franco Modigliani dan Marton Miller mengajukan teori yang ilmiah tentang Struktur Modal perusahaan bahwa nilai sebuah perusahaan tidak terpengaruh oleh Struktur Modalnya. Atau dengan kata lain bagaimana cara sebuah perusahaan akan mendanai operasinya tidak berarti apa-apa, sehingga struktur modal adalah suatu hal yang tidak relevan. Namun pendapat M&M yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilainya bila menggunakan hutang sebesar-besarnya (dalam keadaan kena pajak) ini mengandung kritik dan keberatan dari para praktisi. Keberatan tersebut disebabkan oleh asumsi yang digunakan M&M dalam analisis mereka, yaitu pasar modal yang sempurna. Adanya ketidaksempurnaan pasar modal menyebabkan pemilik perusahaan atau pemegang saham mungkin keberatan untuk menggunakan *Leverage* yang ekstrim karena akan

menurunkan nilai perusahaan. Apabila pasar modal tidak sempurna, kemungkinan antara lain munculnya biaya kebangkrutan, biaya keagenan atau adanya informasi asimetris (Husnan, 1998).

Teori Pecking Order

Alternatif yang dapat membantu untuk memprediksi bagaimana para manajer akan mendanai anggaran modal perusahaan dikenal dengan *pecking order theory*. Teori ini dikenalkan oleh Gordon Donaldson. Kemudian Myer menindaklanjuti pandangan Donaldson ini. Secara singkat teori ini menyatakan: (1) perusahaan mengambil kebijakan deviden untuk memanfaatkan peluang investasi, (2) perusahaan lebih suka untuk mendanai peluang investasi dengan dana yang terhimpun secara internal terlebih dahulu, kemudian baru melirik sumber pendanaan modal eksternal, (3) ketika dibutuhkan pendanaan eksternal, pertama perusahaan akan memilih untuk menerbitkan sekuritas hutang kemudian baru menerbitkan sekuritas jenis ekuitas, (4) ketika dibutuhkan pendanaan eksternal yang lebih besar untuk mendanai proyek yang memiliki nilai sekarang yang positif, ukuran pendanaan bersusun (*financial pecking order*) akan diikuti. Ini berarti yang lebih disukai adalah hutang yang berisiko diikuti dengan ekuitas *konvertible*, lalu ekuitas preferen dan saham ekuitas biasa sebagai pilihan terakhir (Keown et al, 2002:100).

Definisi Struktur Modal

Struktur modal adalah “bauran atau struktur pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen, dan

ekuitas saham biasa” (Van Horne dan John, 2007:232)..

Struktur modal juga dapat didefinisikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto 2001:296). Dari pengertian-pengertian tersebut dapat disimpulkan, bahwa struktur modal adalah perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Recapitalization dapat diartikan sebagai penyusunan kembali struktur modal, misalnya dengan menambah atau mengurangi jumlah modal saham. *Debt Readjustment* meliputi perubahan-perubahan yang fundamental dengan struktur modal, misalnya mengadakan perubahan nilai nominal dari obligasi, mengeluarkan obligasi baru untuk mengganti uang obligasi yang dikeluarkan dahulu (*Refunding of Debt*).

Variabel ini dinyatakan dalam rasio hutang dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Struktur Modal (SM)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Definisi Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Machflood (1999) dalam Klana Putra (2004), rasio profitabilitas merupakan perbandingan laba perusahaan dan investasi atau ekuitas yang digunakan untuk memperoleh laba perusahaan tersebut.

Cara untuk menilai suatu perusahaan bermacam-macam, dapat

berupa perbandingan antara laba yang berasal dari operasi atau usaha, laba bersih sebelum pajak dengan total aktiva, laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Total aktiva dipilih sebagai *proxy* ukuran perusahaan dengan mempertimbangkan bahwa nilai aktiva relative lebih stabil dibandingkan dengan nilai *market capitalized* dan penjualan (Wuryatiningsih, 2002 dalam Sudarmaji, 2007). Besar-kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva (Hartono, 2000:254).

Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan analisis *Return On Assets* (ROA) untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atas penggunaan modal sendiri yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Definisi Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat penjualan, jumlah ekuitas, atau jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut beserta kapitalisasi pasar sahamnya. Dalam penelitian Lusiana (2006), menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari krediturpun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas

lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak.

Semakin besar perusahaan maka semakin banyak dana yang digunakan untuk menjalankan operasi dari perusahaan itu sendiri. Salah satu sumbernya adalah hutang yang dimiliki perusahaan karena ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola dananya untuk membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo. Perusahaan besar dapat mengakses pasar modal. Karena kemudahan dalam mengakses pasar modal tersebut berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana untuk operasional perusahaan (Wahidahwati, 2002). Ukuran perusahaan menunjukkan beberapa aset yang dimiliki perusahaan. Faktor ini menjelaskan bahwa suatu perusahaan yang besar akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini adalah total asset pada perusahaan *Real Estate And Property* yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011.

Ukuran Perusahaan = Ln Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi Pasar =

Harga Pasar x Jumlah Saham Beredar

Definisi Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolute maupun dalam artian

relative antar aktiva lancar dan aktiva tetap (Riyanto, 2001:22). Struktur aktiva dapat dipandang dari objek operasional yang pada dasarnya menggolongkan aktiva dalam perbandingan tertentu untuk keperluan operasi utama perusahaan. Untuk keperluan ini, struktur aktiva dapat dipandang dari 2 sisi yaitu aktiva yang harus tersedia untuk operasional perusahaan selama periode akuntansi berlangsung serta yang harus disediakan untuk operasional perusahaan secara permanen.

Berkaitan dengan uraian tersebut, yang dimaksud dengan aktiva yang harus disediakan untuk operasi selama periode akuntansi berlangsung adalah golongan aktiva lancar. Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode berikutnya, paling lama satu tahun atau dalam perputaran kegiatan yang normal (Munawir, 2002:14). Sehingga dapat disimpulkan bahwa aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lainnya yang diharapkan dapat dicairkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode kegiatan perusahaan berikutnya paling lama satu tahun.

Struktur aktiva adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang, yang terdiri dari aktiva tetap, aktiva tak berwujud, aktiva lancar, dan aktiva tidak lancar. Cara mengukurnya adalah dengan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva.

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Total Assets}}$$

Definisi Tingkat Pertumbuhan Penjualan

Sales growth ratio atau rasio pertumbuhan penjualan yang mengukur seberapa baik perusahaan mempertahankan posisi ekonominya, baik dalam industrinya maupun dalam kegiatan ekonomi secara keseluruhan (Weston dan Copeland, 1992) dalam Sofianingsih dan Hardiningsih (2011). Pertumbuhan penjualan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi persaingan.

Pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi dibandingkan dengan kenaikan biaya akan mengakibatkan kenaikan laba perusahaan. Jumlah laba yang diperoleh secara teratur serta kecenderungan atau trend keuntungan yang meningkat merupakan suatu faktor yang sangat menentukan perusahaan untuk tetap survive. Sementara perusahaan dengan ratio pertumbuhan penjualan negatif berpotensi besar mengalami penurunan laba sehingga apabila manajemen tidak segera mengambil tindakan perbaikan, perusahaan dimungkinkan tidak akan dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya.

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Cara pengukurannya adalah dengan membandingkan penjualan pada tahun ke t setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya.

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Sales}(t) - \text{Sales}(t-1)}{\text{Sales}(t-1)}$$

Definisi Struktur Kepemilikan Publik

Struktur kepemilikan saham oleh publik menggambarkan tingkat kepemilikan perusahaan oleh masyarakat publik. Variabel ini ditunjukkan dengan prosentase saham yang dimiliki oleh publik yang dihitung dengan cara membandingkan antara jumlah saham yang dimiliki oleh masyarakat (publik) dengan total saham perusahaan yang beredar.

Semakin besar persentase saham yang ditawarkan kepada publik, maka semakin besar pula informasi internal yang harus diungkapkan kepada publik, sehingga kemungkinan dapat mengurangi intensitas terjadinya earnings management. Ainun dan Fuad (2000) dalam Binsar H. Simanjutak (2004) mengemukakan bahwa adanya perbedaan dalam proporsi saham yang dimiliki oleh investor luar dapat mempengaruhi kelengkapan pengungkapan oleh perusahaan. Hal ini karena semakin banyak pihak yang membutuhkan informasi tentang perusahaan, semakin banyak pula detail-detail butir yang dituntut untuk dibuka dan dengan demikian pengungkapan perusahaan semakin luas. Struktur kepemilikan publik dalam penelitian ini adalah prosentase publik yang berada di Indonesian Capital Market Directory (ICMD).

Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2006:42) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi pada umumnya akan menggunakan hutang

dalam jumlah yang relative sedikit. Hal ini disebabkan dengan profitabilitas yang tinggi tersebut memungkinkan bagi perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan saja. Menurut Susetyo (2006) dalam Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, apabila profitabilitas meningkat maka struktur modal akan mengalami penurunan dimana dengan menurunnya struktur modal sebagai akibat dari berkurangnya hutang jangka panjang yang bisa dilunasi dengan profit yang naik.

Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Menurut Halim (2007:93) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula dalam menunjang operasionalnya dan salah satu alternative pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi. Menurut Andi Kartika (2009) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Artinya setiap adanya peningkatan pada ukuran perusahaan, maka akan diikuti dengan peningkatan struktur modalnya.

Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Semakin tinggi struktur aktiva yang dimiliki perusahaan maka akan semakin tinggi struktur pula struktur modalnya. Hal ini berarti semakin

besar aktiva tetap yang dapat dijadikan jaminan hutang oleh perusahaan tersebut. Andi Kartika (2009) struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, artinya setiap adanya peningkatan pada struktur aktiva maka akan diikuti dengan peningkatan struktur modalnya.

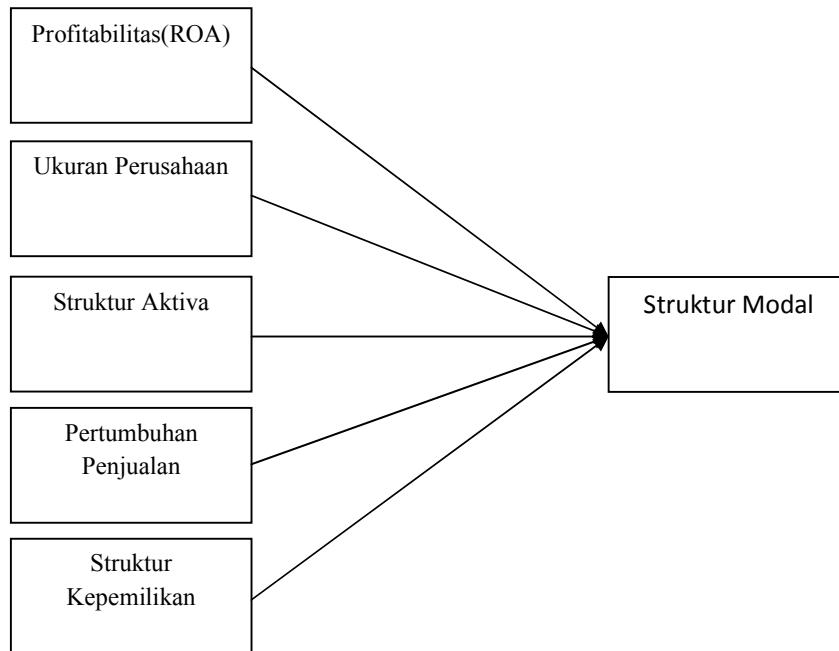
Tingkat Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dimana dengan peningkatan penjualan maka perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh pendapatan dan laba perusahaan. Dengan peningkatan pendapatan tersebut, maka perusahaan dapat menutup biaya-biaya yang dikeluarkan untuk operasional perusahaan dan memperbaiki struktur modal perusahaan.

Struktur Kepemilikan Publik

Menurut Arrayani (2005) dalam Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Susana (2008) Struktur kepemilikan publik berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan menurut pendapat Nurrohim (2008) menyatakan bahwa struktur kepemilikan mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini karena semakin banyak pihak yang membutuhkan informasi tentang perusahaan, semakin banyak pula detail-detail butir yang dituntut untuk dibuka dan dengan demikian pengungkapan perusahaan semakin luas.

Gambar 1
Kerangka Pikir



Hipotesis

Hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

- H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal
- H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal
- H3 : Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal
- H4 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur modal
- H5 : Struktur Kepemilikan berpengaruh terhadap Struktur Modal

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori dan atau hipotesis-hipotesis melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dalam angka (*quantitative*) dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik dan atau permodelan matematis (Sujoko Efferin, 2008:47).

Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *annual report* perusahaan *real estate dan property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2011 yang telah dipublikasikan. Data dalam penelitian ini juga diperoleh

dari homepage BEI yaitu www.idx.co.id.

Batasan Penelitian

Batasan penelitian dalam penelitian ini ialah perusahaan real estate dan property yang memiliki data rasio keuangan yang berkaitan dengan pengukuran variabel lain yang diperlukan dan mempunyai data keuangan lengkap, yaitu *annual report* serta *closing price* (harga saham penutupan) yang dapat diandalkan kebenarannya pada tahun 2008-2011

Identifikasi Variabel

Berdasarkan rumusan masalah serta hipotesis yang dikembangkan, maka variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

1. Variabel terikat (*dependent variable*)
 1. Struktur Modal
2. Variabel bebas (*independent variable*)
 1. Profitabilitas
 2. Ukuran Perusahaan
 3. Struktur Aktiva
 4. Pertumbuhan Penjualan
 5. Struktur Kepemilikan

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi merupakan batas dari suatu obyek penelitian dan sekaligus merupakan batas bagi proses induksi (generalisasi) dari hasil penelitian yang bersangkutan (Sujoko Efferin, dkk, 2008:73). Populasi penelitian ini adalah perusahaan real estate dan property yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) seperti yang tercantum dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Penggunaan perusahaan real estate dan property yang terdaftar di BEI sebagai sampel dikarenakan perusahaan ini

merupakan pasar modal sebagai alternatif pendanaan untuk pengembangan perusahaan. Semakin berkembangnya kegiatan pengembangan perusahaan tentunya membutuhkan dana yang cukup besar. Kebutuhan dana tersebut tentunya diperlukan usaha untuk mencari tambahan dana (berupa *fresh money*) untuk diinvestasikan ke dalam perusahaan sebagai pengganti ataupun sebagai penambah dana yang sedang dijalankan ataupun untuk pengembangan dan perluasan bidang usaha periodisasi populasi penelitian ini mencakup data pada tahun 2008-2011.

Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* yaitu sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu atau tidak acak (Rahayu, 2007) agar diperoleh sampel yang tegas dengan penelitian yang dilakukan. Kriteria yang dipilih dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan *Real Estate And Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011.
2. Perusahaan yang dijadikan sampel selama periode 2008-2011 telah mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan konsisten.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *annual report* perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008 – 2011 yang telah dipublikasikan.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Secara umum pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan populasi dari perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana *perusahaan real estate and property*.

Uji Deskriptif

Pada bagian ini akan dijelaskan tentang deskriptif statistika dari masing-masing variabel, baik variabel independen maupun variabel dependen secara keseluruhan. Variabel independen pada penelitian ini adalah Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, persentase Kepemilikan Publik sedangkan variabel dependennya adalah Struktur Modal. Hasil statistic deskriptif dari data yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1.

Tabel 1
DESKRIPTIF VARIABEL

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
Profitabilitas	100	-8.00	12.00	2.94	3.72
Ukuran Perusahaan	100	8.41	11.49	10.2	.67
Struktur Aktiva	100	.00	.62	.19	.60
Pertumbuhan Penjualan	100	.00	5.50	.22	.59
Kepemilikan Publik	100	4.29	94.12	30.4	21.82
Struktur Modal	100	-1.00	3.20	.76	.72
Valid N	100				

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Imam Ghazali, 2011:160). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.

Tabel 2
HASIL UJI NORMALITAS
SEBELUM OUTLIER

		Unstandardized Residual
N		129
Normal Parameters	Mean	.000
	Std. Deviation	1.939
Most Extreme Differences	Absolute	.205
	Positive	.205
	Negative	-.162
Kolmogorov-Smirnov Z		2.326
Asymp.Sig. (2-tailed)		.000

Tabel 2 menunjukkan nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 2.326 dengan Asymp.Sig. (2-tailed) 0,000. Nilai ini lebih kecil dari koefisien signifikan, yaitu $0,000 < 0,05$ yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi tidak normal, sehingga ada data yang *outlier*. Deteksi terhadap data outlier menurut Ghazali (2011:41) dilakukan dengan menentukan nilai batas yang akan dikategorikan sebagai data outlier yaitu dengan cara mengkonversi nilai data ke dalam skor *standardized* (*z-score*). Sampel penelitian ini tergolong sampel besar (lebih dari 80), maka standart skor dengan nilai < -3 atau > 3 dinyatakan sebagai outlier, sehingga pada tahap ini data yang di

outlier sebanyak 29 perusahaan. Setelah dilakukan *outlier* didapat hasil uji normalitas.

Tabel 3
HASIL UJI NORMALITAS
SETELAH *OUTLIER*

		Unstandized Residual
N		100
Normal Parameters	Mean	.000
	Std. Deviation	.763
Most Extreme Differences	Absolute	.120
	Positive	.109
	Negative	-.120
Kolmogorov-Smirnov Z		1.201
Asymp.Sig. (2-tailed)		.111

Hasil pengujian normalitas setelah *outlier* dapat dilihat bahwa nilai kolmogorov-smirnov adalah 1.201 dengan *Asymp. Sig (2tailed)* yaitu sebesar signifikansi (*Asymp. Sig*) adalah sebesar 0,111 yaitu lebih dari 0,05 atau $0,111 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sampel penelitian dapat dikatakan terdistribusi normal sehingga model regresi layak digunakan untuk menguji hipotesis.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada aturannya tidaknya autokorelasi dengan menggunakan Run Test. Hasil pengujian autokorelasi dengan menggunakan Run Test dapat dilihat bahwa nilai test adalah -0,12482 dengan probabilitas 0,108 tidak signifikan pada 0,05 yang berarti

hipotesis nol ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal.

Hasil pengujian Multikolonieritas dapat dilihat bahwa semua variabel dengan nilai VIF < 10 dan nilai tolerance $> 0,10$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada Multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas dan tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Dengan menggunakan Uji Glejser dapat dilihat bahwa hasil SPSS dengan jelas menunjukkan bahwa variabel independen yang signifikan adalah Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, dan Kepemilikan Publik. Sedangkan variabel yang tidak signifikan adalah ROA. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat

disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya Heteroskedastisitas adalah variabel Kapitalisasi Pasar, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, dan Kepemilikan Publik. Sedangkan variabel ROA mengandung adanya Heteroskedastisitas.

Uji Analisis Regresi Berganda

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali 2005: 97).

$$Y = 0.723 + 0,50 \text{ ROA} - 3.995 \text{ Ukuran Perusahaan} - 0,278 \text{ Struktur Aktiva} + 0,343 \text{ Pertumbuhan Penjualan} + 0,000 \text{ Kepemilikan Publik} + \varepsilon$$

Dari persamaan regresi linear berganda diatas, dapat dilihat bahwa variabel yang berpengaruh terhadap Struktur Modal yaitu Profitabilitas (ROA). Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi dari Profitabilitas (ROA) kurang dari < 0.05

Modal. Dengan asumsi variabel independen lain konstan.

Pengujian terhadap variabel Profitabilitas

Hipotesis pertama menguji apakah Return on Asset (ROA) berpengaruh terhadap Struktur Modal. Berdasarkan hasil pengujian data menggunakan program SPSS diperoleh hasil bahwa t hitung sebesar 2.306 dengan probabilitas signifikan sebesar $0.023 \leq 0.05$ yang

berarti signifikan dan (H_0) ditolak. Sehingga Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Pengujian terhadap variabel Ukuran Perusahaan

Hipotesis kedua menguji apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal. Berdasarkan hasil pengujian data menggunakan program SPSS diperoleh hasil bahwa t hitung sebesar -0.737 dengan probabilitas signifikan sebesar $0.463 \geq 0.05$ yang berarti tidak signifikan dan (H_0) diterima. Sehingga Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Pengujian terhadap variabel Struktur Aktiva

Hipotesis ketiga menguji apakah Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal. Berdasarkan hasil pengujian data menggunakan program SPSS diperoleh hasil bahwa t hitung sebesar -0.598 dengan probabilitas signifikan sebesar $0.551 \geq 0.05$ yang artinya tidak signifikan dan (H_0) diterima. Sehingga Struktur Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Pengujian terhadap variabel Pertumbuhan Penjualan

Hipotesis keempat menguji apakah Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal. Berdasarkan hasil pengujian data menggunakan program SPSS diperoleh hasil bahwa t hitung sebesar 1.571 dengan probabilitas signifikan sebesar $0.120 \geq 0.05$ yang artinya tidak signifikan dan (H_0) diterima. Sehingga Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Pengujian terhadap variabel Kepemilikan Publik

Hipotesis kelima menguji apakah Persentase Kepemilikan Publik berpengaruh terhadap Struktur Modal. Berdasarkan hasil pengujian data menggunakan program SPSS diperoleh hasil bahwa t hitung sebesar -0.150 dengan probabilitas signifikan sebesar $0.881 \geq 0.05$ yang artinya tidak signifikan dan (H_0) diterima. Sehingga Persentase Kepemilikan Publik tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Pembahasan

Pada pembahasan ini, dapat diuraikan teori dan hasil pengamatan berdasarkan hasil uji secara statistik pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap dependen adalah sebagai berikut :

Profitabilitas

Dengan jumlah 100 perusahaan yang dimana PT LPCK (2011) memiliki rasio tertinggi sebesar 12.62 dan PT PWSI (2008) memiliki rasio terendah sebesar -8.20. Semakin tinggi rasio profitabilitas yang berarti perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam memperoleh laba berdasarkan modal saham. Sehingga dapat dikatakan bahwa PT Lippo Cikarang memiliki hasil yang paling baik dalam memperoleh laba. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi pada umumnya akan menggunakan hutang dalam jumlah yang relative sedikit. Hal ini disebabkan dengan profitabilitas yang tinggi (Brigham and Houston, 2006:42).

Ukuran Perusahaan

Dengan jumlah 100 perusahaan yang dimana PT CTRA (2011) memiliki rasio tertinggi sebesar 6698235 dan

PT PWSI (2010) memiliki rasio terendah sebesar -4482. ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, karena standar deviation lebih tinggi dibanding nilai rata-rata maka sebaran data menunjukkan range data besar, artinya datanya heterogen. Hal ini menyebabkan perusahaan cenderung untuk meningkatkan hutang karena perusahaan membutuhkan dana yang besar. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh friskafiranti (2011) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal yang berarti semakin tinggi ukuran perusahaan maka struktur modal akan semakin kecil.

Struktur Aktiva

Dengan jumlah 100 perusahaan yang dimana PT PNSE (2010) memiliki rasio tertinggi sebesar 0.629 dan PT BMSR (2010) memiliki rasio terendah sebesar -0.000. Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal, karena standar deviation lebih tinggi dibanding nilai rata-rata maka sebaran data menunjukkan range data besar, artinya datanya heterogen. Ketika suatu perusahaan memiliki proporsi aktiva tetap yang lebih besar, maka akan mudah untuk menilai assetnya. Sehingga permasalahan informasi menjadi lebih rendah. Kebanyakan perusahaan sebagian besar akan menanamkan modalnya dalam aktiva tetap, dan akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal sendiri. Sedangkan hutang sifatnya sebagai pelengkap. Perusahaan yang aktivanya lebih besar yang terdiri atas aktiva lancar akan mengutamakan kebutuhan dananya

dengan utang jangka panjang (Riyanto, 2011:298).

Pertumbuhan Penjualan

Dengan jumlah 100 perusahaan yang dimana PT SCBD (2009) memiliki rasio tertinggi sebesar 1.487 dan PT BKSL (2008) memiliki rasio terendah sebesar -0.774. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, karena standar deviation lebih tinggi dibanding nilai rata-rata maka sebaran data menunjukkan range data besar, artinya datanya heterogen. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi maka akan menyebabkan permintaan yang lebih tinggi akan kebutuhan investasi. Perusahaan akan lebih mengutamakan memilih utang terlebih dahulu dibandingkan menerbitkan saham baru. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Nasrudin (2004) pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Persentase Publik

Dengan jumlah 100 perusahaan yang dimana PT KIJA (2010) memiliki rasio tertinggi sebesar 94.12 dan PT JSPT (2011) memiliki rasio terendah sebesar 4.29. Struktur kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap struktur modal, karena standar deviation lebih rendah dibanding nilai rata-rata maka sebaran data menunjukkan range data kecil, artinya datanya tidak heterogen. Persentase saham yang ditawarkan kepada publik menunjukkan besarnya private information yang harus di-sharing-kan manajer kepada public. Menurut Jensen (1993) publik mempunyai peran penting dalam menciptakan well-functioning governance system karena mereka

memiliki financial interest dan bertindak independen dalam menilai manajemen. Semakin besar persentase saham yang ditawarkan kepada publik, maka semakin besar pula informasi internal yang harus diungkapkan kepada publik, sehingga kemungkinan dapat mengurangi intensitas terjadinya earnings management.

KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

Kesimpulan

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, dan Kepemilikan Publik terhadap Struktur Modal. Berikut ini penjelasan hasil penelitian yang telah dilakukan :

1. Profitabilitas

Profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh terhadap Struktur Modal. Sehingga semakin tinggi rasio profitabilitas yang berarti perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam memperoleh laba berdasarkan modal saham. Semakin banyak pula laba yang dicapai oleh perusahaan pada penelitian kali ini di sektor perusahaan *Real Estate dan Property* tahun 2008-2011.

2. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan yang diukur dengan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Sehingga menyebabkan perusahaan cenderung untuk meningkatkan hutang karena perusahaan membutuhkan dana yang besar. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka struktur modal akan semakin kecil. Perusahaan pada penelitian kali ini di sektor

perusahaan *Real Estate dan Property* tahun 2008-2011.

3. Struktur Aktiva

Struktur Aktiva yang diukur dengan menggunakan Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Kebanyakan perusahaan sebagian besar akan menanamkan modalnya dalam aktiva tetap, dan akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal sendiri. Sedangkan hutang sifatnya sebagai pelengkap. Perusahaan yang aktivanya lebih besar yang terdiri atas aktiva lancar, dan akan mengutamakan kebutuhan dananya dengan utang jangka panjang. Perusahaan pada penelitian kali ini di sektor perusahaan *Real Estate dan Property* tahun 2008-2011.

4. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan Penjualan yang diukur menggunakan Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi maka akan menyebabkan permintaan yang lebih tinggi akan kebutuhan investasi. Perusahaan akan lebih mengutamakan memilih utang terlebih dahulu dibandingkan menerbitkan saham baru. Perusahaan pada penelitian kali ini di sektor perusahaan *Real Estate dan Property* tahun 2008-2011.

5. Persentase Kepemilikan Publik

Persentase Kepemilikan Publik yang diukur menggunakan Kepemilikan Publik tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Persentase saham yang ditawarkan kepada publik menunjukkan besarnya private information yang harus disharingkan manajer kepada publik. penelitian kali ini di sektor perusahaan *Real Estate dan Property* tahun 2008-2011.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan – keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian. Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain Penelitian ini menggunakan sampel yang sangat terbatas. Dikarenakan terdapat banyak data yang tidak lengkap sebanyak 82 perusahaan dari 211 perusahaan. Selain itu data terdistribusi tidak normal, sehingga terdapat 29 data perusahaan yang harus di Outlier.

Saran

Adapun saran-saran yang dapat diberikan sehubungan dengan penelitian yang telah dilakukan adalah sebagai berikut penelitian selanjutnya sebaiknya menambah data sampel yang digunakan dan dapat lebih memperluas sampel yang tidak hanya terbatas pada perusahaan *Real Estate and Property* saja, tapi pada perusahaan lainnya agar bisa digeneralisasikan. Selain itu penelitian selanjutnya sebaiknya menambah jumlah variabel independen yang mempengaruhi struktur modal seperti tingkat pajak, risiko bisnis, tingkat bunga, dan lain-lain.

DAFTAR RUJUKAN

- Andi Kartika, 2009 “Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go public di BEI”. *Dinamika Keuangan dan Perbankan* Vol. 1 Hal.105-122.
- Abdul Halim, 2007. “Manajemen Keuangan Bisnis”. Ghalia Indonesia, Bogor.
- Bambang Riyanto, 2001. “Dasar-dasar pembelanjaan

- perusahaan". BPFE, Yogyakarta.
- Brigham, F Eugene and Joel F Houston. 2001. "Manajemen Keuangan". Erlangga, Jakarta.
- EtyRochaety, RatihTresnati, et al. 2007. "Metodologi Penelitian Bisnis dengan Aplikasi SPSS". Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Faizal. 2004. "Analisis Agency Cost, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance". SNA VII, IAI, Denpasar, Hal 197-208.
- Fransisko, Nicolaus. 2005. "Cara Mudah Menyajikan dan Memahami Laporan Keuangan Neraca Lajur". PT Grasindo, Jakarta.
- Hartono M, Jogyanto. 2000. "Teori Portofolio dan Analisis Investasi". Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Hasa Nurrohim KP, 2008 "Pengaruh profitabilitas, fixed asset ratio, control kepemilikan dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Indonesia". Sinergi vol.10 (januari) Hal.11-18.
- Husnan. S. 2001. "Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas". Edisi Ketiga. UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Horney Van , James and Wachowicz M, John. 2007. "Fundamental of Financial Management Prinsip-prinsip ManajemenKeuangan".Sale mba Empat, Jakarta.
- Imam Ghozali, 2011, "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19". Edisi 5, Badan Penerbit Universitas Dipenegoro, Semarang.
- Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana, 2008 "Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan Real Estate and Property yang go public di bursa efek Indonesia". Fakultas Ekonomi Universitas Riau.
- Keown, Athur J. Marthin, J.W. Petty and D.F. Scott. 2002. "Manajemen Keuangan: prinsip-prinsip dasar dan aplikasi". Indeks Kelompok Gramedia, Jakarta.
- Klana Putra, I Dewa Gede Adnya, 2004. "Moderisasi pertumbuhan perusahaan terhadap hubungan antara Struktur modal dengan profitabilitas". Skripsi Sarjana Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Lusiana Noor Andriyani. 2006. "Pengaruh ukuran perusahaan, struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEJ". Universitas Negeri Semarang.
- Mishkin, F.J. 1998. "TheEconomics of Money, Banking, and Financial Markets". Fifth Edition. New York: Addison-Wesley Longman Inc.
- Munawir, S 2002. "Analisa Laporan Keuangan". Liberty, Yogyakarta.

- Saidi. 2004. "Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur yang go publik di BEJ tahun 1997-2002". Dalam Jurnal Bisnis dan Ekonomi. Semarang: STIE Stikubank. Vol. 11. Hal 44-58.
- Sudarmaji, ArdiMurdoko, Lana Sularto, 2007. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Lverage dan Tipe Kepemilikan Perusahaan terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan". Proceeding PESAT, vol. 2, 21-22 Agustus 2007, Auditorium Kampus Gunadarma.
- Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih, 2011. "Struktur Kepemilikan, Kebijakan Deviden, kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan Ownership Structure, Devidend Policy and Debt Policy and Firm Value". Dinamika Keuangan dan Perbankan Vol. 3 No. 1(Mei) Hal: 68-87.
- Sugiarto, 2009, Struktur Modal, "Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan & Informasi Asimetri", Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Sujoko Efferin, Stevanus Hadi Darmadji, Yuliawati Tan, 2008. "Metode Penelitian Akuntansi mengungkapkan fenomena dengan pendekatan kuantitatif dan kualitatif". Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Untung Wahyudi dan HartiniPrastyaningPawestri. 2006, "Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap nilai perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening". SNA IX, IAI, Padang, K-AKPM 17.
- Wahidahwati. 2002. "Kepemilikan Manajerial dan Agency Conflicts: Analisis Persamaan Simultan Non Linier dari Kepemilikan Manajerial, Penerimaan Resiko (Risk Taking), Kebijakan Utang dan Kebijakan Deviden". SNA V, Semarang, Hal 601-605.
- Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma, 2005 "Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur go public di bursa efek Jakarta". Sinergi Hal. 1-15.